



Aalborg Universitet

AALBORG UNIVERSITY
DENMARK

Kan Statoil smide kursdynen?

Nielsen, Christian

Published in:
Aktionæren

Publication date:
2012

Document Version
Tidlig version også kaldet pre-print

[Link to publication from Aalborg University](#)

Citation for published version (APA):
Nielsen, C. (2012). Kan Statoil smide kursdynen? *Aktionæren*, (Oktober), 24.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal -

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us at vbn@aub.aau.dk providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Kan Statoil smide kursdynen?

Statoils produktionstal slår markedets forventninger, og olieeftersforskningen i 2012 bliver selskabets suverænt bedste nogensinde. Spørgsmålet er dog, om det er nok til, at kursen kan bryde igennem 160 norske kroner?



Af **Christian Nielsen**
Ph.d., lektor og rådgiver
Aalborg Universitet og XeQtive.com
chn@business.aau.dk

De seneste meldinger fra Statoil er godt nyt for aktionærerne: Opjustering af forventningerne til Johan Sverdrup-oliefeltet og generelle forventninger til ekspansion i det arktiske område. Samtidig tyder resultaterne for selskabets olieeftersforskning fra første halvdel af 2012 på et rekordår, som med garanti vil slå det hidtil bedste år – 1997 – med adskillige længder.

Men hvor mange af sådanne nyheder skal der til, for at aktien kan bryde igennem de næsten magiske kurs 160, som synes at ligge som en dyne over aktiekursen? Statoil udtrykker selv, at områderne omkring Alaska og Grønland har potentialet til at løfte olieproduktionen yderligere – om end et pænt stykke ude i fremtiden.

Lad det være sagt med det samme: Statoil er kendetegnet ved en stærk ledelse og ved at skabe et attraktivt afkast på egenkapitalen i forhold til sine nærmeste konkurrenter. Men Statoils afkast er alligevel vand i forhold til de konkurrenter længere ude i verden, som nærmest blot skal stikke et sugerør i ørkensandet for at kunne pumpe olie ud på verdensmarkedet. Derfor skal man ikke forvente at se Statoil-aktien tordne i vejret.

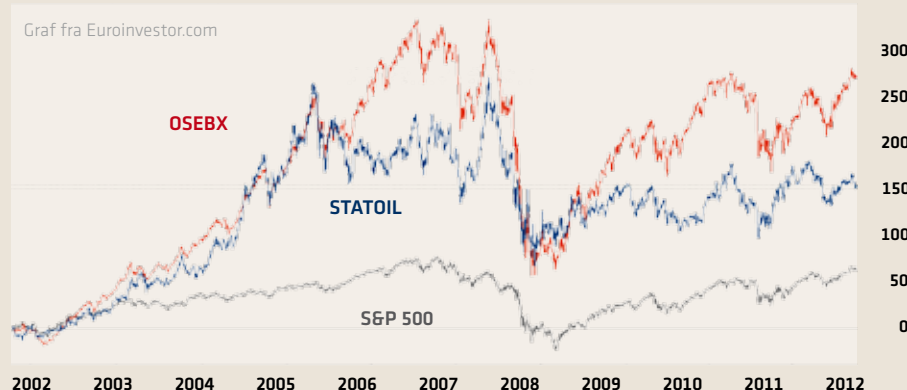
De seneste års teknologiske landvindinger har givet håb om bedre udnyttelse af eksisterende olieletter, men samtidig synes de

Statoil ASA

Børskode: NO0010096985 (Ticker: STL) ■ statoil.com

Statoil har aktiviteter i 40 lande og har over 29.000 ansatte. Statoil er et fuldt integreret olie-selskab med fokus på de første dele af værdikæden, primært udvinding af olie og gas. Statoils strategiske udfordring ligger i at finde nye olieforekomster i takt med, at olieforekomsterne på den norske kontinentalsokkel tynder ud.

Graf fra Euroinvestor.com



Statoil har over de seneste 10 år klaret sig bedre end for eksempel det toneangivende amerikanske aktieindeks S&P 500 ([FARVE]). Men det norske aktiemarked har klaret sig endnu bedre – den [FARVE] graf er Oslo Stock Exchange Benchmark Index.

OPTIMISTEN mener, at energi-kortet er det eneste rigtige at spille i en verden med stigende global efterspørgsel. Han mener, at nok vil der kommer alternative energikilder, men deres konkurrencedygtighed med olie ligger langt ude i fremtiden.

PESSIMISTEN mener, at Statoil får svært ved at bryde kursbarrieren på 160. Desuden mener pessimisten, at Statoils placering i værdikæden er forkert, idet de store gevinster i olieindustrien i højere grad ses inden for de service-relaterede segmenter.

teknologiske landvindinger på alternative energikilder at accelerere i disse år.

Billig målt på nøgletal

Statoil er et spil for investoren, der søger en eksponering mod energi med et forholdsvis stabilt afkast og en høj dividende. Selskabets prissætning synes attraktiv både på forventet price/earnings (P/E) for 2012, hvor den er cirka 8. Derudover er selskabet også attraktiv på forventet price/earnings for 2013 (6,0) og en aktuel kurs/indre værdi (K/I) på 1,7. Der skulle altså være plads til kursstigninger i aktien.

Statoils største risici er – naturligvis – olieprisen, men også bevægelser på valutamarkedet, idet størstedelen af Statoils omsætning er i amerikanske dollar, mens selskabet aflægger regnskaber i norske kroner. Derfor er det særligt vigtigt at holde øje med selskabets underliggende olieproduktion, når man skal vurdere Statoils egentlige økonomiske værdiskabelse. Ved halvårsregnskab for 2012 slog Statoil markedets forventninger med 3 procent i kraft af en samlet produktion på 1.980.000 tønder olie. Det er særdeles flot. ■

Christian Nielsen ejer ikke selv aktier i Statoil.

Statoil og seks konkurrenter

Data per 1. oktober 2012

	Kurs	Børsværdi (mia. kr.)	Omsætning 2011 (mia. kr.)	Overskud før skat 2011 (mia. kr.)	Egenkapital 2011 (mia. kr.)	Kurs/indre værdi (K/I) (dagskurs)	Price/earnings (P/E) 2011 2012 (estimat)
Statoil (Norge)	149 NOK	478	678	216	288	1,7	8,0 6,1
Royal Dutch/ Shell (Holland)	2.161 GBX	1.332	2.794	321	986	1,3	7,2 8,1
Exxon (USA)	92 USD	2.453	2.805	422	927	2,7	10,3 12
BP Amoco (Storbritannien)	439 GBX	780	2.228	224	649	1,2	5,2 1
Chevron (USA)	117 USD	1.332	1.463	275	704	1,9	8,6 7,7
Total (Frankrig)	40 EUR	693	1.377	n.m.	507	1,4	7,6 7,5
Conoco Philips (USA)	57 USD	404	1.449	133	379	1,1	5,6 10,3